

Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias

Fundamentos

Las clasificaciones de riesgo de los instrumentos emitidos en el marco del Primer y Segundo Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A., transferidos íntegramente a Inverfal en diciembre de 2019 como resultado de la escisión parcial patrimonial de Falabella Perú S.A.A., así como sus respectivas perspectivas, fueron ratificadas, principalmente debido a:

Soporte de la matriz. Inverfal Perú (en adelante Inverfal o la Compañía) cuenta con el respaldo y *expertise* de su matriz chilena, Falabella S.A. Además, al ser parte del Grupo Falabella, la Compañía tiene fácil acceso a préstamos bancarios y al mercado de capitales. Asimismo, en el 2025 Inverfal capitalizó S/ 580.0 MM de aportes realizados por sus accionistas, los que fueron utilizados principalmente para reducir su nivel de endeudamiento. Por su parte, la matriz cuenta con una clasificación internacional otorgada por Fitch Ratings de BBB- con perspectiva estable.

Por otro lado, el grupo tiene presencia en Chile, Perú, Colombia, Brasil, Argentina, Uruguay y México, siendo Perú la segunda plaza más importante después de Chile, en términos de ingresos y EBITDA a marzo 2026, con una participación aproximada de 27% y 26%, respectivamente.

Mejora en el desempeño de las subsidiarias. En el 2025 las principales subsidiarias de Inverfal registraron un buen desempeño. Así, a nivel consolidado, la Compañía tuvo un incremento de 5.8% y 26.0% en los ingresos y el EBITDA, respectivamente. Lo anterior fue producto, entre otros, de: i) la mayor liquidez de las familias, favorecida por la liberación de fondos de las AFP's y CTS; ii) una inflación controlada y un crecimiento económico moderado en el país; iii) las optimizaciones logísticas de las subsidiarias; y, iv) mejores condiciones climáticas. Igualmente, en los últimos 12 meses (U12M) a marzo 2026, tanto los ingresos como el EBITDA siguieron mostrando una tendencia positiva y registraron crecimientos con respecto al ejercicio 2025, de 2.5% y 7.7%, respectivamente.

Evolución del apalancamiento y las coberturas: Impulsado por el sólido desempeño de las subsidiarias y la reducción de la deuda financiera, el nivel de apalancamiento ajustado, medido como Deuda Financiera Ajustada / EBITDA e incluyendo deuda financiera con vinculadas y pasivos por arrendamiento, pero excluyendo obligaciones con el público, mostró una reducción sostenida. Así, el indicador pasó, de 2.7x en 2024, a 1.9x en 2025 y a 1.6x en los U12M a marzo 2026. De la misma manera, la cobertura de gastos financieros totales (EBITDA / Gastos Fin. Totales) se incrementó, de 4.9x, a 7.5x y a 8.4x, en similar lapso.

Diversificación y presencia en el sector *retail*. Inverfal cuenta con subsidiarias en distintos rubros del sector *retail*: tiendas por departamento, tiendas de mejoramiento del hogar y supermercados. Así, al cierre de marzo 2026 contaba con 177 tiendas en Perú en el sector minorista. Lo anterior, le permite tener una amplia presencia en el mercado nacional a través de distintos formatos y conocer de cerca las necesidades de los consumidores peruanos en las principales ciudades del país. Además, tiene presencia en la banca de consumo a través de las 52 agencias del Banco Falabella Perú. De este modo, está presente en las categorías *food*, *non food* y servicios financieros de consumo.

Ratings	Actual	Anterior
1er Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A.	AA+(pe)	AA+(pe)
2do Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A.	AA+(pe)	AA+(pe)

Con información financiera auditada a diciembre 2025 y no auditada a marzo 2026.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 26/05/2026 y 07/11/2025

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

(Cifras en miles de soles)	Dic-24	Dic-25	LTM Mar-26
Ventas Netas	13,984,002	14,798,253	15,166,890
EBITDA	1,257,865	1,584,355	1,707,095
Flujo de Caja Operativo (FCO)	1,842,377	1,116,443	1,641,560
Deuda Financiera Ajustada	3,372,907	2,944,173	2,752,019
Caja y Equivalentes	1,360,150	1,606,965	1,072,039
Deuda Financiera Ajustada / EBITDA	2.7x	1.9x	1.6x
Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA	1.6x	0.8x	1.0x
EBITDA / Gastos Financieros Totales	4.9x	7.5x	8.4x

Fuente: Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias

Metodologías Aplicadas

Metodología de Empresas No Financieras (03-2022)

Analistas

Cristian Solorzano Castillo
cristian.solorzano@aai.com.pe

Sergio Castro Deza
sergio.castro@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

Sinergias entre los diversos negocios de la Compañía. La alianza comercial con el Banco Falabella Perú les otorga ventajas a los negocios *retail* de la Compañía, al impulsar el consumo en sus tiendas a través del crédito. Igualmente, al ser parte de un importante Grupo *retailer* en Latinoamérica, le permite acceder a mejores condiciones de compras frente a sus proveedores nacionales y extranjeros.

Adicionalmente, Open Plaza Perú y Mall Plaza Perú han contribuido de manera exitosa a la expansión y diversificación geográfica de las operaciones de los formatos *retail* con los que el Grupo opera en el Perú, lo cual permite en conjunto, ser una oferta más potente.

Es importante tener en consideración que, el sector consumo está altamente relacionado a la evolución de la actividad económica en el país. Asimismo, variaciones en la inflación, tipos de cambio, costo de los fletes y tasas de interés, pueden impactar en los márgenes del sector minorista.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

Cambios negativos en la recuperación económica del país y/o del sector *retail* que impacten de manera negativa en la generación y los márgenes de las subsidiarias de la Compañía y repercutan, de manera sostenida, en su nivel de apalancamiento ajustado, medido como Deuda Financiera Ajustada / EBITDA, entre otros, podrían implicar un ajuste en las clasificaciones asignadas.

Asimismo, cambios en la clasificación internacional de su matriz chilena podrían tener un impacto positivo o negativo sobre las clasificaciones asignadas a nivel local.

Perfil

Inverfal Perú S.A.A. se constituyó en octubre 2019, debido a la decisión de su matriz de separar el negocio *retail* y banca de consumo, del negocio inmobiliario en el Perú. De esta manera, a fines del 2019 Activo Inmobiliario Peruano S.A.A. (antes Falabella Perú S.A.). realizó una escisión patrimonial transfiriendo a Inverfal Perú S.A.A. los negocios *retail* y de banca de consumo.

En ese sentido, Inverfal se convirtió en el *holding* de las tiendas por departamento, tiendas de mejoramiento del hogar, supermercados, servicios financieros y otros negocios de servicios del Grupo Falabella. Por su parte, Activo Inmobiliario Peruano S.A.A. mantuvo las actividades vinculadas al negocio inmobiliario.

Inverfal tiene como accionista principal a Inversora Falken S.A., empresa constituida en Uruguay que pertenece al Grupo Falabella, la cual posee el 80.65% del capital social.

Falabella S.A.

El Grupo chileno Falabella es uno de los *retailers* más grandes de Latinoamérica. Desde sus inicios el Grupo ha buscado la diversificación de sus negocios por lo que en la actualidad opera en los segmentos de tiendas por departamento, mejoramiento del hogar, supermercados, negocio inmobiliario, financiero y *e-commerce*, teniendo presencia en Chile, Perú, Colombia, Brasil, Uruguay, Argentina y en México.

La matriz Falabella S.A., controlada por las familias Solari y Del Río, cuenta con un adecuado nivel de solvencia, fortaleza operativa en sus diferentes unidades de negocio, así como estabilidad en sus márgenes y flujos. Asimismo, tiene una clasificación internacional de BBB- con perspectiva estable, por Fitch Ratings. Adicionalmente, tiene una clasificación nacional en Chile de AA-(cl) con perspectiva estable. Por otro lado, en el 2025 la matriz chilena facturó a nivel consolidado el equivalente a aproximadamente US\$14,400 MM. Además, sus activos consolidados ascendieron a alrededor de US\$29,400 MM y el patrimonio neto atribuible a los accionistas mayoritarios a alrededor de US\$8,750 MM.

A marzo 2026, el Grupo contaba con 523 tiendas (530 a dic. 2025 y 535 en dic. 2024) para los diferentes formatos y líneas de negocio, así como 37 locales del negocio inmobiliario, entre *power centers* y *shopping centers*, en conjunto.

Principales Tiendas (Mar-2026)

	Chile	Perú	Arg.	Col.	Brasil	Urug.	México	Total
Mejoramiento del Hogar	86	51	7	42	51	4	15	256
Tiendas por Dpto.	45	35	-	25	-	-	-	105
Supermercados	71	91	-	-	-	-	-	162
Malls / Power Centers	17	15	-	5	-	-	-	37
Total	219	192	7	72	51	4	15	560

Fuente: Falabella

El objetivo de Falabella S.A. es mantenerse como una de las empresas líderes de *retail* en Latinoamérica. Para lograrlo, busca brindar una oferta innovadora de productos y servicios de buena calidad, a precios convenientes y con soluciones a la medida de cada mercado, para las personas y el hogar, a lo largo de su ciclo de vida.

Operaciones

Inverfal tiene como subsidiarias a empresas que operan principalmente en los rubros de tiendas por departamento, supermercados, tiendas de mejoramiento del hogar y servicios financieros, entre otros.

En el rubro de tiendas por departamento, la Compañía opera con la marca Saga Falabella. Actualmente, Saga Falabella compite principalmente con las tiendas por departamento del Grupo Ripley (Ripley) y del Grupo Intercorp (Oechsle). A marzo 2026 Saga contaba con 35 tiendas distribuidas a lo largo del territorio peruano, siendo igual a lo registrado a fines del 2025 y 2024.

Respecto al negocio de supermercados, Inverfal opera bajo la marca Hipermercados Tottus. Así, Tottus opera en el Perú a través de cuatro formatos: Hipercompactos, Hiperbodegas, Supermercados e Hipermercados. A marzo 2026 Tottus tenía 91 tiendas (90 a dic. 2024), habiendo mostrado un crecimiento importante durante los últimos años (2019: 77 tiendas). Dentro de las cadenas más importantes de supermercados en el país se encuentran el Grupo Intercorp con las marcas Plaza Vea y Vivanda, y el Grupo Cencosud con sus marcas Wong y Metro.

Por su parte, las tiendas de mejoramiento del hogar de Inverfal incluyen las marcas Sodimac y Maestro; esta última adquirida por el Grupo Falabella en el 2017, y se dedican principalmente a la comercialización de artículos de ferretería, construcción y acabados para el hogar. Ambas cadenas contaban en conjunto, a marzo 2026 con 51 tiendas a nivel nacional (53 a dic. 2025 y 55 a dic. 2024). Como parte del proceso de integración, en el 2025 se reconvirtieron 14 tiendas de Maestro a Sodimac. Se debe indicar que, Sodimac compite directamente con la tienda del mejoramiento del hogar del Grupo Intercorp, Promart.

De otro lado, Inverfal participa en el negocio de banca de consumo a través del Banco Falabella Perú. El Banco es la segunda entidad en el sistema bancario con mayor número de tarjetas de crédito emitidas, registrando a marzo 2026, 1.39 MM de tarjetas de crédito de consumo. Asimismo, tenía una participación de mercado en dicho producto, en términos del saldo de colocaciones, de alrededor del 10% dentro del sistema bancario.

El Banco Falabella se dedica principalmente al financiamiento de personas naturales a través del crédito de consumo mediante sus tarjetas CMR Falabella y Visa, y préstamos personales.

Además, entre las subsidiarias de Inverfal se encuentran: Corredores de Seguros Falabella S.A.C., Falabella Corporativo Perú S.A.C. y Falabella Servicios Generales S.A.C.

Desempeño Financiero

En el 2025 los mayores ingresos y EBITDA reflejaron, entre otros, las mejores condiciones económicas existentes en el país, una inflación controlada y una mayor liquidez de los hogares, tendencia que se mantuvo en los U12M a marzo 2026, con una mejora adicional en márgenes.

Al cierre del 2025, Inverfal Perú y Subsidiarias registró ingresos por S/ 14,798.3 MM, 5.8% por encima de lo registrado en el 2024. Este crecimiento fue impulsado principalmente por el buen desempeño de Saga Falabella, Tottus y Sodimac, favorecido, entre otros, por: un contexto de mayor liquidez de los hogares, en línea con la liberación de los fondos de las AFP's y CTS; la ligera recuperación del empleo; y, las mejores condiciones climáticas.

Por su parte, en el año móvil finalizado en marzo 2026, los ingresos mantuvieron esta tendencia positiva, ubicándose en S/ 15,166.9 MM, lo que representó un crecimiento de 2.5% respecto al ejercicio 2025.

Además, la Clasificadora destaca los esfuerzos del Grupo en fortalecer los canales digitales y su sistema de distribución para potenciar las ventas de sus subsidiarias a través de la plataforma e-commerce Falabella.com.

Del mismo modo, la utilidad bruta mostró una evolución favorable, pasando, de S/ 4,224.9 MM en el 2024, a unos S/ 4,750.2 MM en el 2025, y alcanzando los S/ 4,920.3 MM en los U12M a marzo 2026. Este comportamiento reflejó tanto el crecimiento de los ingresos como una adecuada gestión de los costos de ventas, que crecieron a un ritmo menor que los ingresos.

Cabe señalar que, en el 2025, Saga Falabella registró, entre otros, un buen desempeño en las líneas de vestuario y tecnología. Asimismo, las menores promociones realizadas favorecieron los márgenes. En el caso de Sodimac, durante el año se reconvirtieron 14 tiendas de Maestro a Sodimac, aumentando la diversidad de productos ofrecidos, lo que contribuyó al aumento de los ingresos. Por su parte, Tottus registró un buen desempeño, entre otros, en los productos eléctricos para el hogar, así como un aumento del *ticket* promedio. En el caso del negocio bancario, Banco Falabella Perú registró un menor costo de fondeo y menores necesidades de provisiones, gracias al mejor comportamiento de la cartera de créditos.

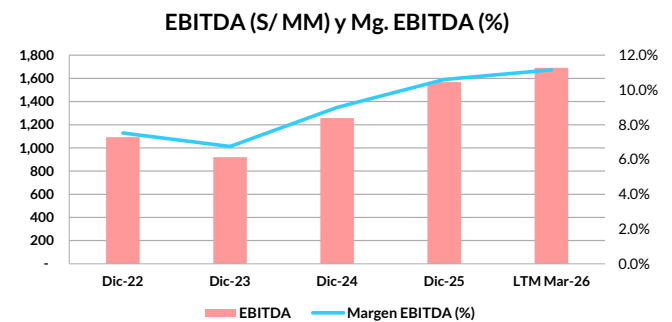
En ese sentido, el margen bruto registró una tendencia ascendente, pasando de 30.2% en el 2024, a 32.1% en el 2025 y a 32.4% en los U12M a marzo 2026.

Por otro lado, los gastos de administración, ventas y distribución pasaron, de S/ 3,480.3 MM en el 2024, a S/ 3,671.7 MM en el 2025 y a S/ 3,721.5 MM en los U12M a marzo 2026. Este incremento se debió especialmente a: i)

mayores gastos de personal, que incluye bonos por desempeño; y, ii) mayores servicios prestados por terceros, correspondientes a servicios informáticos, servicios de publicidad, alquileres, honorarios, despacho de mercadería, entre otros.

De esta manera, los gastos operativos como proporción de los ingresos se mantuvieron relativamente estables, pasando, de 24.9% en el 2024, a 24.8% en el 2025, y a 24.5% en el año móvil finalizado en marzo 2026.

En este contexto, el EBITDA (excluye otros ingresos y egresos) registró un crecimiento de 26.0% respecto al 2024, ubicándose en S/ 1,584.4 MM (S/ 1,257.9 MM en el 2024). Igualmente, en los U12M a marzo 2026 el EBITDA continuó su tendencia positiva y ascendió a S/ 1,707.1 MM (+7.7% vs. 2025). Asimismo, el margen EBITDA mostró una evolución favorable, pasando de 9.0% en el 2024, a 10.7% en el 2025 y a 11.3% en los U12M a marzo 2026.



Fuente: Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias. Elaboración Propia.

Durante el 2025, los gastos financieros totales (obligaciones financieras + pasivos por arrendamiento) ascendieron a S/ 210.3 MM, por debajo de los S/ 256.2 MM registrados en el 2024. Se debe indicar que, los gastos financieros totales incluían gastos financieros por obligaciones financieras por S/ 49.8 MM (vs. S/ 96.4 MM en el 2024), reducción explicada por la baja en las tasas de interés como consecuencia de los recortes en la tasa de referencia del BCRP, así como por un menor saldo de obligaciones financieras.

Por su parte, en los U12M a marzo 2026 los gastos financieros totales se redujeron aún más, llegando a unos S/ 203.8 MM, mientras que los correspondientes sólo a obligaciones financieras se ubicaron en S/ 46.6 MM.

De esta manera, la cobertura de gastos financieros totales, medido como EBITDA/ Gastos Financieros Totales, pasó de 4.9x en el 2024, a 7.5x en el 2025 y a 8.4x al cierre del año móvil finalizado en marzo 2026.

A fines del ejercicio 2025, Inverfal registró un resultado neto atribuible a los accionistas mayoritarios de S/ 710.3 MM, considerablemente superior al obtenido en el 2024 (S/ 388.8 MM). Esta tendencia se mantuvo en los U12M a marzo 2026, con un resultado neto de S/ 782.2 MM, reflejando un crecimiento de 10.1% respecto al 2025.

Asimismo, dado el potencial y buen desempeño que vienen mostrando las ventas por internet, el Grupo planea continuar realizando mejoras en tecnología y logística para enfrentar de manera competitiva la demanda creciente en dicho canal, el cual será el canal del futuro, tal y como ha venido sucediendo en el segmento *retail* en países más desarrollados. Es importante mencionar que el Grupo tiene una plataforma de *e-commerce* donde ofrece en una página web los distintos productos de sus marcas (Saga Falabella, Sodimac, Tottus) combinado con el *Marketplace*.

Estructura de Capital

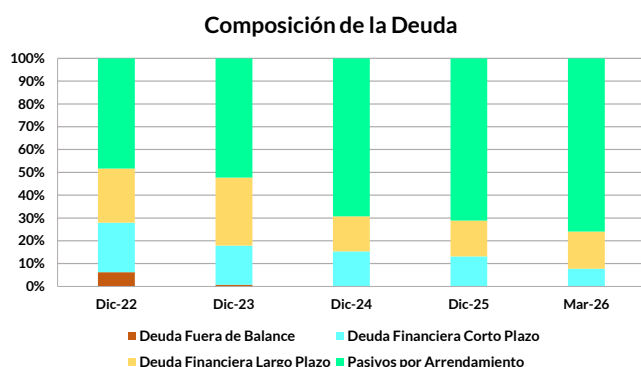
La constante mejora en la generación de EBITDA acompañado de una reducción de la deuda financiera, han permitido seguir reduciendo el nivel de apalancamiento de la Compañía.

La Deuda Financiera Ajustada (DFA) consolidada de Inverfal considera los préstamos bancarios, bonos corporativos, certificados de depósitos negociables (CDN), deuda financiera vinculada, pasivos por arrendamiento y *leasings*, entre otros. Por su parte, la Clasificadora no considera para su análisis dentro de la DFA a las obligaciones con el público que tiene el Banco Falabella.

Al cierre del 2025 y marzo 2026, la Deuda Financiera Ajustada registró reducciones en su saldo, como resultado de la amortización de préstamos bancarios y de emisiones en el mercado de capitales de sus subsidiarias.

Es importante mencionar que, en el 2025 se capitalizaron aportes de sus accionistas por S/ 580.0 MM. Estos aportes permitieron, entre otros, precancelar deuda bancaria. El saldo remanente se utilizó para financiar necesidades de trabajo de las subsidiarias.

Al finalizar el 2025, el 71.2% de la DFA estuvo compuesta principalmente por pasivos por arrendamiento, el 21.3% por emisiones en el mercado de capitales y el 6.1% por préstamos bancarios. A esa fecha, la Compañía no registraba deuda financiera con su matriz, Falabella S.A. Asimismo, a marzo 2026, la DFA se concentró en su mayor parte en pasivos por arrendamiento (76.0%) y emisiones en el mercado de capitales (22.3%).



Fuente: Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias. Elaboración Propia.

A fines del 2025 Inverfal registró bonos corporativos por S/ 506.1 MM (S/ 546.9 MM a dic. 2024), correspondientes a emisiones de Hipermercados Tottus e Inverfal (post escisión parcial de Activo Inmobiliario Peruano S.A.A.). Por su parte, el saldo de los CDN llegó a S/ 119.6 MM (S/ 199.8 MM a dic. 2024), siendo el emisor el Banco Falabella.

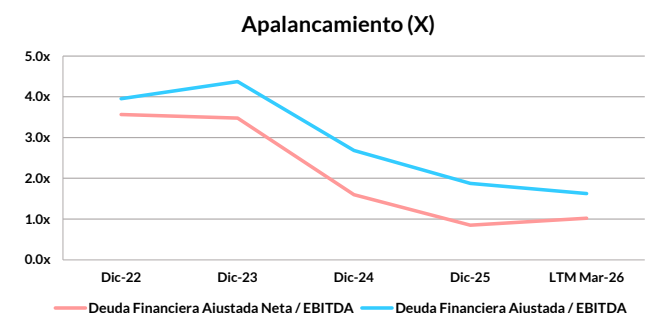
Por otro lado, a marzo 2026 los bonos corporativos se redujeron a S/ 494.2 MM, mientras que los CDN mantuvieron un saldo de S/ 119.6 MM.

Dado que Inverfal cuenta con subsidiarias que registran contratos por arrendamiento, los pasivos por arrendamiento, tras la aplicación de la NIIF 16, ascendieron a S/ 2,091.1 MM a marzo 2026 y a S/ 2,095.4 MM a diciembre 2025 (S/ 2,335.6 MM a dic. 2024).

De esta manera, la DFA mostró una tendencia decreciente, pasando, de S/ 3,372.9 MM en el 2024, a S/ 2,944.2 MM en el 2025 y a S/ 2,752.0 MM a marzo 2026.

Se debe indicar que, dentro de los pasivos consolidados se registran las obligaciones con el público del Banco Falabella, cuyo saldo ascendió a S/ 3,467.1 MM al cierre del 2025 y a S/ 3,667.8 MM a marzo 2026, ambos por encima de los S/ 3,325.3 MM registrados a fines del 2024.

En este contexto, la combinación de un mejor desempeño operativo y un menor nivel de endeudamiento permitió que el apalancamiento, medido como DFA/EBITDA, mostrara una evolución favorable, pasando de 2.7x en el 2024, a 1.9x en el 2025 y a 1.6x en los U12M a marzo 2026. Además, si consideramos la caja e inversiones corrientes, sin incluir al negocio bancario, el apalancamiento ajustado neto pasó, de 1.6x en 2024, a 0.9x en 2025 y a 1.0x considerando los U12M a marzo 2026.



Fuente: Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias. Elaboración Propia.

Se debe resaltar que, a nivel consolidado, Inverfal ha mantenido niveles de caja e inversiones corrientes holgados. A marzo 2026, este ascendió a S/ 1,072.0 MM, monto significativamente superior al mínimo requerido para su operación. En ese sentido, la Clasificadora esperaría que en el corto plazo la Compañía pueda cubrir sus gastos operativos, inversiones de capital, posibles planes de expansión y servicio de deuda sin necesidad de recurrir a endeudamiento adicional, fortaleciendo su resiliencia frente a eventuales *shocks* económicos externos o climáticos, como el fenómeno El Niño.

A diciembre 2025, las cuentas por pagar comerciales ascendieron a S/ 1,531.6 MM, nivel similar al registrado a finales del 2024, y representaron el 10.2% del total de activos. Estas cuentas corresponden a obligaciones con proveedores locales y extranjeros derivadas de la adquisición de mercaderías para las tiendas *retail*. Asimismo, a marzo 2026 las cuentas por pagar aumentaron ligeramente a S/ 1,540.4 MM, representando el 10.5% de los activos.

Cabe señalar que, en enero del 2026, la JGA aprobó la distribución de dividendos por el equivalente a S/ 400.0 MM, correspondiente a las utilidades acumuladas del 2023, 2024 y 2025.

Asimismo, en febrero y marzo 2025, el Directorio aprobó distribuciones de dividendos por el equivalente a S/ 168.9 MM y S/ 321.1 MM, respectivamente, correspondiente a las utilidades acumuladas del 2023 y 2024.

Características de los instrumentos

Cabe recordar que, a fines del 2019 Falabella Perú S.A.A. realizó una escisión patrimonial con la finalidad, entre otros, de obtener mayores eficiencias, transfiriendo a la *holding* Inverfal Perú S.A.A. sus negocios *retail* y de banca de consumo. Por su parte, Falabella Perú S.A.A. mantuvo las actividades vinculadas al negocio inmobiliario.

En ese sentido, en enero 2020 se suscribieron adendas a los Contratos Marco del Primer y Segundo Programa de Bonos Corporativos Falabella Perú S.A.A., por medio de las cuales Falabella Perú S.A.A. transfirió a Inverfal Perú S.A.A. la totalidad de los derechos y obligaciones referidas a dichos programas. De esta manera Inverfal Perú S.A.A. se convirtió en el Emisor.

Ambos programas solo cuentan con garantía genérica sobre el patrimonio del Emisor. Los recursos obtenidos se utilizarán para financiar capital de trabajo, inversiones y/o refinanciamiento de deuda existente o cualquier otro uso que el Emisor estime conveniente.

Primer Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A.

En Junta General de Accionistas celebrada en febrero 2015 se aprobó el Primer Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A. hasta por un monto máximo en circulación de S/ 300.0 MM o su equivalente en dólares, a ser emitido a través de una o más emisiones.

Este programa fue inscrito en el mercado de valores en julio 2015. Las emisiones vigentes del Primer Programa de Bonos Corporativos se detallan a continuación:

Primer Programa de Bonos Corporativos
 Diciembre 2025

Emisión	Saldo S/ MM	Tasa	Fecha Coloc.	Plazo (años)	Gracia (años)	Amort.	Vcto.
1ra Emisión - Serie A	95.6	8.06%	Jul-15	20	10	Trim.	Jul-35

Fuente: Inverfal Perú

Segundo Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A.

En Junta General de Accionistas realizada en enero 2017 se aprobó el Segundo Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A. hasta por un monto máximo en circulación de S/ 600.0 MM o su equivalente en dólares, a ser emitido a través de una o más emisiones.

Este programa fue inscrito en el mercado de valores en marzo 2017. Las emisiones vigentes del Segundo Programa de Bonos Corporativos se detallan a continuación:

Segundo Programa de Bonos Corporativos
 Diciembre 2025

Emisión	Saldo S/ MM	Tasa	Fecha Coloc.	Plazo (años)	Gracia (años)	Amort.	Vcto.
1ra Emisión - Serie A	100.0	7.03%	Abr-17	12	5	Trim.	Abr-29
2da Emisión - Serie A	200.0	5.78%	Feb-18	10	0	Bullet	Feb-28

Fuente: Inverfal Perú

Resumen Financiero - Inverfal Perú S.A.A. y Subsidiarias

(Cifras en miles de soles)

	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Dic-25	LTM Mar-26
RESULTADOS						
Ventas Netas	13,941,910	14,528,735	13,639,202	13,984,002	14,798,253	15,166,890
Variación de Ventas	23.9%	4.2%	-6.1%	2.5%	5.8%	2.5%
Utilidad Operativa	589,811	556,415	392,730	744,628	1,078,463	1,198,724
EBITDA (1)	1,112,376	1,091,876	920,816	1,257,865	1,584,355	1,707,095
Margen EBITDA (%)	8.0%	7.5%	6.8%	9.0%	10.7%	11.3%
Gastos Financieros	84,063	103,385	108,610	96,431	49,793	46,603
Gastos Financieros por Arrendamientos	129,035	132,929	137,233	159,720	160,480	157,159
Gastos Financieros Totales	213,098	236,314	245,843	256,151	210,273	203,762
Utilidad Neta (Atribuible a Accionistas Controlares)	280,057	277,329	160,491	388,787	710,315	782,241
BALANCE						
Activos Totales	13,800,380	15,005,496	14,270,350	14,911,235	14,999,059	14,737,656
Caja y Equivalentes Negocio No Bancario	594,873	427,667	823,438	1,360,150	1,606,965	1,072,039
Cuentas por Cobrar Comerciales	93,659	118,693	149,021	105,728	110,290	80,701
Inventarios	2,657,215	2,528,341	2,018,394	2,094,704	2,026,774	2,196,523
Cuentas por Pagar Comerciales	1,342,989	1,133,848	1,343,272	1,536,658	1,531,591	1,540,367
Deuda Financiera	1,851,724	1,962,759	1,889,143	1,037,273	848,755	660,884
Pasivos por Arrendamiento	2,057,614	2,088,948	2,106,199	2,335,634	2,095,418	2,091,135
Deuda Financiera Ajustada (2)	4,186,782	4,319,991	4,025,499	3,372,907	2,944,173	2,752,019
Obligaciones con el público CP	2,523,679	2,969,308	2,840,629	3,028,657	3,338,293	3,522,791
Obligaciones con el público LP	251,563	480,669	242,779	296,609	128,776	145,010
Patrimonio Total (sin Interés Minoritario)	4,533,872	4,911,549	4,927,770	5,674,282	5,915,704	5,713,926
Interés Minoritario	7,329	8,419	8,809	7,717	7,880	8,437
Capitalización (3)	6,392,925	6,882,727	6,825,722	6,719,272	6,772,339	6,383,247
Capitalización Ajustada (4)	8,727,983	9,239,959	8,962,078	9,054,906	8,867,757	8,474,382
FLUJO DE CAJA						
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(402,103)	527,978	956,730	1,842,377	1,116,443	1,641,560
Inversiones en Activos Fijos	(283,990)	(214,809)	(293,336)	(116,689)	(295,055)	(300,241)
Flujo de Caja Disponible para el SD (FCSD)	(686,093)	313,169	663,394	1,725,688	821,388	1,341,319
Dividendos	(382)	(98)	(300,096)	(226,552)	(486,053)	(418,035)
Variación Neta de Deuda	592,337	117,196	(268,073)	(939,341)	(34,509)	(90,587)
Intereses Pagados	(83,634)	(92,215)	(115,717)	(96,565)	(46,373)	(52,533)
Variación Neta de Capital	-	-	-	580,000	-	-
Otros Neto	(43,604)	(205,149)	(119,358)	(136,707)	(38,742)	91,775
Efectos Cambiarios	415	(1,172)	(50,462)	(2,657)	(9,626)	(7,201)
Variación Total de Caja	(220,961)	131,731	(190,312)	903,866	206,085	864,738
RATIOS FINANCIEROS						
COBERTURA						
EBITDA / Gastos Financieros Totales	5.2x	4.6x	3.7x	4.9x	7.5x	8.4x
EBITDA / Servicio de Deuda (5)	2.5x	2.4x	2.1x	2.7x	3.9x	4.2x
FCO / Inversión en Activos Fijos	-1.4x	2.5x	3.3x	15.8x	3.8x	5.5x
(FCSD + Gastos Fin. Tot.) / Servicio de Deuda	-1.1x	1.2x	2.0x	4.3x	2.5x	3.8x
SOLVENCIA						
Deuda Financiera Ajustada / Capitalización Ajustada	48.0%	46.8%	44.9%	37.2%	33.2%	32.5%
Deuda Financiera Ajustada / EBITDA	3.8x	4.0x	4.4x	2.7x	1.9x	1.6x
Deuda Financiera Ajustada Neta / EBITDA	3.2x	3.6x	3.5x	1.6x	0.8x	1.0x
Total Pasivo / Total Patrimonio	2.0x	2.1x	1.9x	1.6x	1.5x	1.6x
Deuda Financiera Corto Plazo / Deuda Financiera	51.8%	47.7%	36.5%	49.8%	45.7%	32.1%
Costo de Financiamiento Estimado	5.5%	5.4%	5.6%	6.6%	5.3%	5.9%
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	1.1x	1.0x	1.2x	1.2x	1.2x	1.2x
Caja / Deuda Financiera Corto Plazo	0.6x	0.5x	1.2x	2.6x	4.1x	5.1x
Días Promedio de Cobro (días)	2	3	4	3	3	2
Días Promedio de Pago (días)	50	40	49	57	56	55
Días Promedio de Inventario (días)	100	90	74	78	74	78
RENTABILIDAD						
Margen Bruto (%)	30.2%	29.2%	27.3%	30.2%	32.1%	32.4%
Margen Neto (%)	2.0%	1.9%	1.2%	2.8%	4.8%	5.2%
ROAE (%)	6.4%	5.9%	3.3%	7.3%	12.3%	14.2%

(1) EBITDA: Utilidad Operativa (sin considerar otros Ingresos ni Egresos) + Depreciación & Amortización + Ingresos Financieros

(2) Deuda Financiera Ajustada: Deuda Financiera + Pasivos por Arrendamiento + Deuda Fuera de Balance

(3) Capitalización: Deuda Financiera + Patrimonio Total + Interés Minoritario

(4) Capitalización Ajustada: Deuda Financiera Ajustada + Patrimonio Total + Interés Minoritario

(5) Servicio de Deuda: Gastos Financieros Totales + Parte Corriente de la Deuda de Largo Plazo + Pasivos por Arrendamiento de Corto Plazo

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. *CLASIFICADORA DE RIESGO*, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, acordó las siguientes clasificaciones de riesgo para los siguientes instrumentos:

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación*</u>
Primer Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A. hasta por S/ 300.0 MM o su equivalente en dólares	AA+(pe)
Segundo Programa de Bonos Corporativos de Falabella Perú S.A.A. hasta por S/ 600.0 MM o su equivalente en dólares	AA+(pe)
<i>Perspectiva</i>	<i>Estable</i>

Definiciones

CATEGORÍA AA(pe): Corresponde a una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

(+) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo. La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.0% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.